

“Policy di valutazione e pricing prestiti obbligazionari”

Aggiornata con delibera Cda del 28/06/2018

INDICE

1.	POLITICA DI VALUTAZIONE E PRICING.....	5
1.1	Ambito di applicazione e contenuto.....	5
1.2	Caratteristiche delle metodologie di pricing e processo valutativo	5
1.3	Mark up e spread di negoziazione.....	6
1.4	Monitoraggio	7
1.5	Aggiornamento e revisione.....	7
1.6	Controlli interni	7
2.	PRESTITI OBBLIGAZIONARI DI PROPRIA EMISSIONE (P.O.)	8
2.1	Metodologia di pricing	8
2.1.1	Emissioni precedenti al 10/10/2011	8
	Emissioni rivenienti dalla incorporazione della ex Banca di Ancona Credito Cooperativo	8
2.1.2	Emissioni a far data dal 10/10/2011 e a valere sulla redazione dei Prospetti Semplificati 2013.....	9
2.2	Approcci metodologici	10
2.2.1	Merito di credito dell'emittente	11
2.2.2	Spread commerciale.....	12
2.2.3	Periodo transitorio	13
2.3	Determinazione del mark up (spread denaro/lettera rispetto alla valorizzazione fornita dal provider/ricavata da procedure interne).....	13
2.4	SOLUZIONE (GIA' OPERATIVA) PER ASSICURARE LIQUIDITA' AI P.O.: REGOLE INTERNE DI NEGOZIAZIONE DEI PRESTITI.....	15
2.5	NEGOZIAZIONE SU HI-MTF (Soluzione al momento non operativa).....	18

PREMESSA

La Comunicazione Consob inerente al “dovere dell’intermediario nella distribuzione di prodotti finanziari illiquidi” (di seguito “Comunicazione Consob”) e le relative Linee Guida interassociative ABI, Assosim, Federcasse (di seguito “Linee Guida interassociative”) prevedono che gli intermediari, in ossequio ai doveri di trasparenza e correttezza previsti dalla normativa di riferimento, adottino una **Politica di valutazione e pricing** (di seguito “Politica”) dei prodotti finanziari, fatta eccezione per quelli assicurativi.

La presente Politica è redatta in conformità al documento “Linee Guida per la redazione della Politica di valutazione e pricing” elaborate da Federcasse con la finalità di definire uno schema di riferimento omogeneo a livello di Categoria e ha ad oggetto esclusivamente gli strumenti finanziari emessi dalla Banca: Prestiti obbligazionari (P.O.).

Qualora la Banca dovesse distribuire prodotti finanziari illiquidi emessi da soggetti terzi, la stessa si avvarrebbe esclusivamente dei servizi di pricing forniti dall’Istituto centrale di categoria di riferimento (Iccrea Banca).

Riguardo al calcolo del fair value dei prestiti obbligazionari emessi dalle BCC, Iccrea Banca mette parimenti a disposizione il servizio di pricing di prestiti obbligazionari BCC/CRA finalizzato alla determinazione del fair value¹, inteso come il valore teorico del prestito obbligazionario, determinato tenuto conto delle caratteristiche dello stesso (quali, ad esempio: profili aziendali dell’emittente, durata, tipo di tasso, base di calcolo delle cedole, eventuali clausole di rimborso anticipato, eventuale presenza di componenti derivative) e delle condizioni di mercato. Il fair value del prestito obbligazionario è calcolato attraverso il metodo (si veda oltre) del *frozen spread*, ovvero, in alternativa, attraverso la metodologia dell’*asset swap*. La modalità di calcolo *frozen spread* prevede la determinazione del fair value attraverso la tecnica dello sconto finanziario, utilizzando la curva dei tassi priva di rischio incrementata dello spread di emissione² comunicato dalla BCC all’Istituto.

Il presente documento si articola in due parti principali:

- nella prima parte (Cap. 1) sono descritti i presidi di correttezza in relazione alle modalità di pricing previste dalla Comunicazione Consob e dalle Linee Guida interassociative;
- nella seconda parte (Cap. 2), con specifico riferimento ai P.O. di propria emissione sono riportate:
 - a) le metodologie di determinazione del fair value adottate dalla Banca;

¹ Quello quantificato rappresenta, appunto, il fair value teorico al quale viene applicato un predefinito spread denaro/lettera, come da prassi di mercato. Il servizio di pricing esterno dei P.O., si affianca alla procedura di determinazione interna, basata su analoghe metodiche.

² A sua volta, lo *spread di emissione* tiene conto del *merito creditizio* della Banca emittente e della *componente commerciale* corrente (si veda oltre).



- b) i criteri e le metriche utilizzabili per determinare il c.d. “spread commerciale” e lo spread denaro/lettera;
- c) le regole interne di negoziazione adottate dalla Banca in coerenza con quanto previsto dalle Linee Guida Interassociative.

1. POLITICA DI VALUTAZIONE E PRICING

1.1 Ambito di applicazione e contenuto

I citati documenti prevedono che la politica individui per ogni prodotto/famiglia di prodotto finanziario:

- le metodologie di valutazione;
- i parametri di input e le relative fonti;
- il mark up massimo applicabile in sede di emissione;
- lo spread massimo applicabile in sede di negoziazione.

La presente Politica individua i criteri e parametri di valutazione e di pricing adottati dalla Banca con riferimento alle fasi del processo di emissione/offerta/collocamento/negoziazione in cui è necessario che l'intermediario determini il valore dei prodotti finanziari di propria emissione e ne fornisca opportuna informativa in sede di proposizione al cliente.

La Banca come accennato in premessa può dotarsi anche mediante accordi con soggetti terzi di sistemi che consentano la fornitura di informazioni periodiche affidabili sul presumibile valore di realizzo e del fair value dei singoli strumenti offerti.

La Politica è stata aggiornata dall'organo di Governo aziendale in **data 28 giugno 2018** ed è soggetta a monitoraggio periodico e a revisione su base almeno annuale.

In particolare l'aggiornamento apportato è motivato dalla circostanza per cui le obbligazioni della Banca sul mercato secondario – certamente quelle emesse a tasso fisso ma il fenomeno interessa anche il tasso variabile, prezzate sulla base della curva risk-free - risultano registrare un fair value sovente superiore alla parità e non espressivo del valore equo teorico di scambio, allorquando titoli di stato italiano, similari nella struttura finanziaria, registrano quotazioni marcatamente sotto la pari con rendimenti che si discostano nettamente alla curva priva di rischio.

1.2 Caratteristiche delle metodologie di pricing e processo valutativo

I modelli di pricing utilizzati sono coerenti con il grado di complessità dei prodotti offerti/negoziati, affidabili nella stima dei valori, impiegati e conosciuti anche dagli altri operatori di mercato.

Le metodologie di pricing, nonché i relativi parametri di input, applicati sul mercato primario sono coerenti con quanto effettuato ai fini della valorizzazione del passivo e dei derivati della proprietà. Tale coerenza è assicurata anche sul mercato secondario.

Più specificamente, il processo valutativo si articola nelle seguenti fasi:

1. La **prima fase**, presuppone l'individuazione dei parametri e delle relative fonti da utilizzare. Tale fase, comune sia al mercato primario che secondario, richiede di specificare le diverse componenti utilizzate per calcolare il prezzo di ciascuna tipologia di prodotto finanziario quali, ad esempio:

- la curva dei tassi d'interesse utilizzati per l'attualizzazione e la stima dei flussi finanziari futuri;
- eventuali spread creditizi che riflettano la rischiosità dell'emittente del prodotto finanziario;
- volatilità e correlazioni dei parametri di mercato alla base dell'indicizzazione dei flussi futuri di ciascun prodotto finanziario.

Per ciascuna delle componenti sopra elencate è necessario indicare anche le fonti e le tipologie di dati utilizzati, nonché prevederne la storicizzazione al fine di assicurare la ricostruzione dell'attività svolta.

2. La **seconda fase** del processo valutativo richiede, quindi, che venga specificato per ciascuna tipologia di prodotto la metodologia di pricing.

3. La **terza fase** infine consente di determinare il pricing del prodotto finanziario assegnando un diverso livello di mark up in fase di emissione, in base alla tipologia di prodotto, di mercato e del costo delle coperture.

1.3 Mark up e spread di negoziazione

La Banca individua le variabili che compongono il mark up da applicare in sede sia di offerta sul mercato primario che di negoziazione su quello secondario e ne definisce i limiti massimi.

Ai fini del presente documento la definizione del mark up potrà risultare differente: in sede di collocamento saranno componenti del mark up le eventuali commissioni di collocamento e di strutturazione, in fase di successiva di negoziazione invece il mark up sarà formato dalla variabile spread denaro/lettera (e dalle eventuali commissioni di intermediazione applicate).

Inoltre, attraverso apposite procedure (all'interno della Regolamentazione Finanza), vengono individuate le strutture deputate alla definizione del mark up da applicare, nel rispetto dei limiti massimi individuati, alla singola transazione o ad un insieme omogeneo di transazioni e i principi di determinazione dello stesso.

Nella Politica devono essere formalizzati il mark up massimo applicabile e le eventuali differenze presenti nella valorizzazione del pricing del prodotto finanziario, sul mercato primario e secondario, imputabili alla composizione delle variabili che determinano il livello dello stesso mark up e alla sua entità.



1.4 Monitoraggio

La Banca deve effettuare, quantomeno annualmente, un'attività di monitoraggio della coerenza del fair value dei prodotti finanziari.

Inoltre la Banca effettua, quantomeno annualmente, il monitoraggio della coerenza delle valutazioni delle transazioni concluse con la clientela con le valorizzazioni effettuate nella giornata di riferimento.

1.5 Aggiornamento e revisione

La Banca, prima di procedere all'offerta di un nuovo prodotto finanziario ovvero prima di inserirlo nell'elenco dei prodotti finanziari negoziati (in conto proprio), provvede ad individuare la metodologia da utilizzare per la determinazione del fair value dello stesso, eventualmente classificando il prodotto in una delle famiglie già esistenti, e a definire il relativo mark up.

Sottopone, inoltre, a revisione le metodologie individuate per ciascun prodotto/famiglia di prodotti con cadenza annuale e comunque ogni qual volta siano disponibili nuove metodologie riconosciute e diffuse sul mercato ovvero l'attività di monitoraggio abbia evidenziato criticità in merito ai risultati delle metodologie scelte.

1.6 Controlli interni

Il processo di validazione della Politica prevede il coinvolgimento delle seguenti strutture:

- la funzione Compliance verifica che la Politica sia stata definita ed effettivamente applicata in conformità alle regole organizzative delle Linee Guida interassociative.
- la funzione Risk manager verifica l'effettivo utilizzo delle metodologie approvate e l'applicazione dei mark up nei limiti previsti.
- la funzione Internal Audit verifica l'esistenza e l'adeguatezza della Politica nonché dei presidi di primo e secondo livello con riferimento all'applicazione della stessa.

Al fine di assicurare la ricostruzione dell'attività svolta, tenuto conto delle attività previste per il monitoraggio, la Banca archivia quotidianamente i prezzi forniti dal provider.



2. PRESTITI OBBLIGAZIONARI DI PROPRIA EMISSIONE (P.O.)

2.1 Metodologia di pricing

2.1.1 Emissioni precedenti al 10/10/2011

Emissioni rivenienti dalla incorporazione della ex Banca di Ancona Credito Cooperativo

Valutazione Ottenuta Con La Curva Del Risk-Free

Ferma restando l'attribuzione della garanzia di liquidità, per la valorizzazione delle proprie emissioni obbligazionarie con il criterio del risk free, la Banca si avvale dei modelli di calcolo finanziario che determinano il fair value dello strumento finanziario adottato dallo outsourcer Iccrea Banca.

Il criterio di pricing ha l'obiettivo di rispettare i rendimenti presenti sul mercato per titoli risk-free sulle diverse scadenze. Il prezzo teorico viene determinato applicando la formula del valore attuale netto dei flussi di cassa senza aggiustamenti ulteriori per il rischio di credito. Essa viene impiegata anche per l'attualizzazione degli eventuali tassi forward.

Nelle operazioni riacquisto di obbligazioni proprie dai clienti al prezzo ottenuto con il modello di pricing sopra descritto (fair value risk free/prezzo teorico, calcolato da Iccrea Banca), la Banca applica uno **spread denaro a rettifica in sottrazione del fair value risk free**, come meglio dettagliata nella Documentazione di Offerta.

Più nel dettaglio:

Fair value free risk calcolato da ICCREA Banca, con applicazione di spread denaro (ovvero correzione in sottrazione del prezzo free risk/ prezzo teorico) su riacquisto delle obbligazioni dai clienti:

- max 400 bps/punti base o il 4% in condizioni "normali" di mercato anche in conformità alla Documentazione di Offerta **(3000 bps/punti base o il 30% per le emissioni zero coupon)** ;
- elevabile a max 1500 bps/punti base o il 15% in condizioni di "stress" del mercato, determinate anche sulla base della seguente griglia:

parametri	Soglia 1	Soglia 2
Variazione giornaliera tasso euribor 6mesi	10 p.b.	20 p.b.
Variazione giornaliera tasso IRS 3 years	25 p.b.	50 p.b.
Spread tra il BTP ed il Bund Tedesco decennale	>200<450 p.b.	>450 p.b.



Spread tra il rendimento effettivo lordo del BTP ed il tasso IRS (Free-risk) di pari durata	>150<350 p.b.	>350 p.b.
---	------------------	-----------

- Al superamento della **soglia 1** di almeno uno dei parametri incremento (delta) dello spread denaro fino ad un ammontare massimo di 1500punti base (p.b) rispetto al valore di spread espressivo delle condizioni normali;
- Al superamento della **soglia 2** di almeno uno dei parametri sospensione delle negoziazioni sugli strumenti finanziari fino al giorno lavorativo successivo a quello in cui tutti i parametri scenderanno al di sotto della soglia 2.

2.1.2 Emissioni a far data dal 10/10/2011 e a valere sulla redazione dei Prospetti Semplificati 2013

La proposta metodologica di determinazione del fair value dei P.O. elaborata da Federcasse comporta la formulazione di prezzi di riacquisto sulla base delle medesime condizioni applicate in sede di emissione, fatta eccezione per il tasso risk-free corrente alla data di prezzatura ed eventuali componenti di spread denaro/lettera applicate in sede di negoziazione.

La scelta di tale approccio risponde all'obiettivo precipuo di definire soluzioni operative quanto più possibili coerenti e vicine alle attuali prassi operative della Banca di Ancona e Falconara Marittima Credito Cooperativo nelle relazioni con la loro clientela retail.

Inoltre, atteso il vincolo di necessaria coerenza tra modalità di pricing adottate nei confronti della clientela e valutazioni di bilancio

(espressamente previsto dalla citata Comunicazione Consob) sono state altresì prese in considerazione le posizioni espresse dai principali organismi tecnici nazionali e comuni tari in materia di vigilanza bancaria e finanziaria (CESR, CEBS, Comitato di Basilea) nonché contabile (OIC, EFRAG) nelle lettere di commento al Discussion Paper "Credit Risk in Liability Measurement" pubblicato dallo IASB nel giugno 2009. Le posizioni assunte a riguardo dai citati organismi convergono sui seguenti punti:

- a) il **rischio di credito** dovrebbe essere preso in considerazione solo in sede di iscrizione iniziale delle passività finanziarie mentre le valutazioni successive, in linea di principio, non dovrebbero considerare eventuali variazioni dello stesso;
- b) preferenza per l'approccio cd. del **frozen spread**, che prevede la valutazione iniziale del titolo al prezzo della transazione e valutazioni successive che riflettono esclusivamente variazioni dei tassi risk-free.

In fase di collocamento le obbligazioni con cedola vengono emesse, in genere, ad un prezzo pari al 100% del valore nominale.

Quest'ultima, evidentemente, costituisce una metodologia di stima del fair value che si basa sullo spread di emissione ed è in linea con l'approccio definito da Federcasse. Peraltro, risulta analoga a quella dell'asset swap già applicata dalla Banca.

2.2 Approcci metodologici

Alla luce di quanto sopra, la Banca adotta la metodologia di valutazione c.d. **frozen spread**.

Il processo valutativo dei titoli obbligazionari di propria emissione prevede che il fair value sia determinato mediante la curva risk-free a cui viene applicato uno spread di emissione che tiene conto del merito di credito dell'emittente. Tale componente viene mantenuta costante per tutta la vita dell'obbligazione. Le valutazioni successive rispetto a quella iniziale riflettono, quindi, esclusivamente variazioni della curva risk-free di mercato, oltre gli spread denaro/lettera applicati.

Il fair value è, quindi, calcolato attraverso l'applicazione della seguente formula:

$$FV = \sum_i^n C_i \times \Delta t_i \times DF_i + 100 \times DF_n$$

dove:

nel caso di un titolo a tasso variabile:

$C_i = (F_{wi} + s)$ è la cedola i-esima calcolata come somma dell'i-esimo tasso forward F_{wi} e dell'eventuale spread s ;

nel caso di un titolo fisso:

C_i è il tasso fisso di riferimento del titolo, costante per tutta la vita del titolo o step up/down;

Δt_i : è la i-esima durata cedolare;

DF : è il fattore di sconto determinato sulla base del tasso risk-free di mercato alla data di valutazione e dello spread di emissione

(a sua volta pari alla differenza tra rendimento del titolo (Tasso interno di rendimento - TIR) e tasso risk-free alla data di valutazione iniziale).

Nel caso di obbligazioni strutturate, la componente obbligazionaria pura sarà valutata come sopra descritto; viceversa, il derivato mediante modelli finanziari che possono variare in base al tipo di opzione implicitamente acquistata o venduta dalla banca emittente.



2.2.1 Merito di credito dell'emittente

Lo spread di emissione del titolo obbligazionario tiene conto, come già detto, del merito creditizio dell'emittente la cui quantificazione, in assenza di rating ufficiali (individuali o relativi al Fondo di Garanzia Istituzionale del Credito Cooperativo, di seguito "FGI"³) rilasciati da una agenzia specializzata, si avvale dei rating puntuali determinati dal FGI.

Più precisamente, l'impostazione definita si basa in primo luogo sulla considerazione che, in assenza di rating ufficiali, i rating puntuali determinati dal FGI possono rappresentare la soluzione operativa più appropriata in quanto:

- a) derivano da un sistema di stima del merito creditizio delle BCC-CR:
 - conforme dal punto di vista metodologico alle prescrizioni previste dalla normativa prudenziale di Basilea 2 per i sistemi IRB (Internal Rating Based);
 - oggetto di valutazione da parte della Banca d'Italia nell'ambito del processo di riconoscimento formale del FGI;
- b) garantiscono la coerenza rispetto alle valutazioni effettuate ai fini interni dal FGI.

Sulla base di un approccio che si va affermando presso le Agenzie internazionali di Rating, i network bancari cooperativi che si doteranno di schemi di tutela istituzionali potranno ottenere, a seconda delle condizioni, un "rating floor" ovvero un "rating di sistema" che potranno essere estesi alle singole BCC-CR aderenti.

Con specifico riferimento al primo, poiché il concetto di rating floor sottende una uniformizzazione delle BCC-CR aderenti al FGI in termini di "rating minimo", si ritiene coerente utilizzare eventualmente il rating individuale ufficiale nei casi in cui risulti migliore del rating floor. In subordine, ovvero in assenza di un rating individuale ufficiale, potrà essere utilizzato il rating puntuale della singola BCC-CR determinato dal FGI.

Ciò premesso e atteso che la garanzia del FGI coprirà le sole obbligazioni sottoscritte dalla clientela retail⁴ emesse in data successiva a quella di avvio operativo dello stesso e nel presupposto

³ Il Fondo di Garanzia Istituzionale del Credito Cooperativo (FGI), nella forma di un consorzio ad adesione volontaria, nel rispetto di un principio generale di stabilità delle Banche del Sistema del Credito Cooperativo, si propone di tutelare la clientela delle Banche di Credito Cooperativo, Casse Rurali e Casse Raiffeisen, salvaguardando in via diretta la liquidità e la solvibilità delle banche aderenti attraverso azioni correttive e interventi di sostegno e di prevenzione delle crisi delle stesse. Il funzionamento del FGI si basa su un modello autonomo di classificazione e monitoraggio dei rischi che contempera l'esigenza di tutelare la clientela delle Consorziato con la necessità di assicurare la robustezza e la stabilità del meccanismo stesso. Alla data di redazione del presente documento, la metodica di valutazione del merito creditizio delle B.C./C.R.A viene impiegata dal Fondo di Garanzia degli Obbligazionisti (FGO) – Cfr. note successive.

⁴ Sono esclusi dalla garanzia i prestiti obbligazionari subordinati.



dell'attribuzione di un rating floor ufficiale, seguendo il citato approccio si prospettano le seguenti soluzioni operative:

a) per le emissioni obbligazionarie emesse precedentemente all'avvio operativo del FGI: rating individuale ufficiale oppure - ove non presente - rating puntuale della banca determinato dal FGI;

b) per le emissioni obbligazionarie emesse successivamente all'avvio operativo del FGI:

- non coperte da garanzia del FGI: come nel punto a);

- coperte da garanzia del FGI e nelle more di assegnazione del rating floor ufficiale: come nel punto a);

- coperte da garanzia del FGI con rating floor ufficiale:

i. rating floor del FGI; oppure

ii. rating individuale ufficiale se migliore di quest'ultimo; oppure - ove non presente -

iii. "rating puntuale" della banca determinato dal FGI se migliore del rating floor.

Considerato che questa Banca non dispone di un rating individuale ufficiale, il processo di stima del credit spread più appropriato è da correlarsi alla circostanza che i prestiti obbligazionari della banca fruiscono o meno della garanzia del Fondo di Garanzia degli obbligazionisti (FGO).

Preso atto che, attraverso apposita istruttoria sui profili tecnico-gestionali della Banca (il così detto Preventivo Assenso), le eventuali emissioni per il corrente esercizio 2018, non fruiranno di tale garanzia, per cui, coerentemente, gli eventuali Prestiti Obbligazionari verranno valutati sulla base di una curva di rating diminuita di un sotto-livello (notch).

La componente di merito creditizio dell'emittente sarà calcolata come differenza, relativamente alla struttura a termine dei tassi, tra la curva corrispondente al rating selezionato di emittenti bancari obbligazionari (diversa per livello di seniority), secondo quanto descritto in precedenza (quindi con rating simili), e quella risk-free. Nel caso non risultino disponibili curve a termine per classi di rischiosità inferiori ad alcuni livelli di rating, si procederà a determinarle attraverso opportune tecniche interpolative.

La parte dello spread di emissione diversa da quella relativa al merito creditizio dell'emittente, è riferibile ad una componente commerciale la cui entità, nell'ambito della regolamentazione interna della Banca, sarà soggetta a limitazioni predeterminate che nel presente documento si va a compendiare sulla base della seguente articolazione.

2.2.2 Spread commerciale

Con riferimento alle emissioni di prestiti obbligazionari della Banca si forniscono le seguenti definizioni:

- Spread di emissione: differenza tra il TIR (Tasso interno di rendimento) – tasso free risk di pari durata;
- Spread creditizio: si veda paragrafo precedente;

- Spread commerciale: Spread di emissione – Spread creditizio.

La Banca delibera, con riferimento ai prossimi 12 mesi, di limitare il proprio spread commerciale (negativo) nella misura massima del 100% dello spread creditizio relativo a ciascuna emissione, così come definito al precedente paragrafo 2.1.2.

Ad esempio, ove l'emissione fosse interessata dall'applicazione di uno spread commerciale in favore della Banca nella misura massima del 100% (negativo), il tasso di emissione corrisponderebbe alla curva free risk di pari durata.

Pertanto, lo spread di emissione potrebbe anche presentare valore negativo nel caso in cui la componente commerciale superi quella creditizia.

2.2.3 Periodo transitorio

Le metodologie di pricing, precedentemente previste nell'ambito dei rispettivi Prospetti/Documentazione di Offerta, continueranno ad essere applicate fino ad estinzione delle emissioni obbligazionarie in essere, ferma restando l'attribuzione della garanzia di liquidità. Ciò in condizioni di mercato "normali", altrimenti (ovvero in condizioni di "Stress") si applicano le condizioni riportate al paragrafo 2.1.

2.3 Determinazione del mark up (spread denaro/lettera rispetto alla valorizzazione fornita dal provider/ricavata da procedure interne)

La Banca adotta – come detto - la metodologia di valutazione c.d. frozen spread. Il processo valutativo prevede che il fair value sia determinato mediante la curva risk-free a cui viene applicato uno spread di emissione che tiene conto del merito di credito dell'emittente e di quello commerciale.

Per quanto concerne il parametro mark-up, si può ipotizzare un'applicazione di uno spread denaro/lettera nel seguente modo: In condizioni "normali" di mercato si applicherà:

- uno spread denaro di massimo 100 punti base;
- uno spread lettera di massimo 100 punti base;

In condizioni "di stress" di mercato si applicherà:

uno spread – sempre in sottrazione – di massimo 1.500 punti base



Le condizioni di stress, possono essere determinate sulla base della seguente griglia:

Parametri	Soglia 1	Soglia 2
Variazione giornaliera tasso euribor 6mesi	10 p.b.	20 p.b.
Variazione giornaliera tasso IRS 3 years	25 p.b.	50 p.b.
Spread tra il BTP ed il Bund Tedesco decennale	>200<450 p.b.	>450 p.b.
Spread tra il rendimento effettivo lordo del BTP ed il tasso IRS (Free-risk) di pari durata	>150<350 p.b.	>350 p.b.

- Al superamento della soglia 1 di almeno uno dei parametri incremento (delta) dello spread denaro fino ad un ammontare massimo di 1.500 punti base (p.b) rispetto al valore di spread espressivo delle condizioni normali;

- Al superamento della soglia 2 di almeno uno dei parametri, sospensione delle negoziazioni sugli strumenti finanziari fino al giorno lavorativo successivo a quello in cui tutti i parametri scenderanno in quelli della Soglia 2.

Quantità dell'operazione e percentuale dell'emissione

Nel rispetto dei vincoli originati dalla normativa di Settore (ad esempio, la durata media dei Prestiti Obbligazionari presso il Pubblico non dovrà essere inferiore a 24 mesi), la Banca assicura la negoziazione, secondo le regole sopra definite, **entro due** giorni lavorativi dal momento dell'inserimento dell'ordine del cliente nella procedura automatizzata, nel rispetto dei tagli minimi previsti da ogni emissione, fino al raggiungimento della soglia del 10 % (in detenzione alla Banca) del complesso delle Obbligazioni in essere in termini di passività.

La Banca, di norma, non negozierà i singoli strumenti finanziari durante il periodo di collocamento riferibile al singolo strumento.

La Banca specifica eventuali costi di copertura effettuate in fase di emissione.



2.4 SOLUZIONE (GIA' OPERATIVA) PER ASSICURARE LIQUIDITA' AI P.O.: REGOLE INTERNE DI NEGOZIAZIONE DEI PRESTITI

La Banca, al fine di assicurare la liquidità delle proprie obbligazioni, definisce, adotta e mette in atto regole interne formalizzate che individuano procedure e modalità di negoziazione dei prodotti finanziari in oggetto. Tali regole sono state definite in coerenza con quanto previsto dalle Linee Guida ABI-Assosim-Federcasse validate dalla Consob in data 5 agosto 2009.

Tale formalizzazione è effettuata nell'ambito della regolamentazione interna già in uso presso la Banca (procedure interne del processo finanza, policy sulla trasmissione ed esecuzione degli ordini) includendo i riferimenti:

- al processo di formazione dei prezzi;
- alla tipologia di clientela;
- gli strumenti ammessi alla negoziazione tramite tali regole,
- alle modalità di accesso;
- ai controlli interni atti a valutare il rispetto delle regole di funzionamento del modello operativo.

Per quanto concerne la disclosure da fornire alla clientela è stata elaborata una scheda sintetica con le informazioni minimali richieste dalle Linee Guida, con evidenza di eventuali limiti alla negoziazione (soglia del 10 % - in detenzione alla Banca - del complesso delle Obbligazioni in essere in termini di passività) da mettere a disposizione della clientela in filiale ovvero sul sito internet della Banca.



Regole interne per la negoziazione dei Prestiti Obbligazionari emessi dalla Banca di Ancona e Falconara Marittima Credito Cooperativo

INFORMATIVA ALLA CLIENTELA

La Banca di Ancona e Falconara Marittima Credito Cooperativo (di seguito la “Banca”) assicura alla clientela la condizione di liquidità dei prodotti finanziari di propria emissione sulla base delle modalità di negoziazione di seguito illustrate, nel rispetto della Policy di esecuzione/trasmissione degli ordini. Tali regole di negoziazione sono adottate in conformità alla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 inerente al “dovere dell’intermediario DI COMPORTARSI CON CORRETTEZZA E TRASPARENZA IN SEDE DI distribuzione di prodotti finanziari illiquidi” e alle Linee Guida elaborate dalle Associazioni di Categoria Abi-Assosim-Federcaisse validate il 5 agosto 2009

PROCEDURA	DESCRIZIONE
Soggetto negoziatore	La Banca in negoziazione per conto proprio
Prodotti finanziari negoziati	Prestiti obbligazionari emessi dalla Banca a partire dal 10/10/2011; per quelli emessi precedentemente queste procedure operano nei limiti di quanto previsto di volta in volta dalla Documentazione di Offerta in condizioni di “normalità” del mercato, mentre in condizioni di “Stress” si applicano le condizioni riportate al paragrafo 2.1.
Clientela ammessa alla negoziazione	Clientela “al dettaglio” (<i>retail</i>) della Banca e “professionale”
Proposte di negoziazione della clientela	Raccolta presso tutte le filiali della Banca (ordini cartacei)
Pricing	La Banca esprime le proposte di negoziazione sulla base di predeterminate metodologie di valutazione e politiche di pricing approvate dal C.d.A, consultabili nel nostro sito internet www.anconafalconara.bcc.it . In particolare, il prezzo delle obbligazioni emesse dalla Banca viene calcolato, adottando la metodologia di pricing che tiene conto del c.d. spread di emissione implicito (metodologia “Forward “ per le obbligazioni a tasso variabile o miste) per la determinazione del fair value. Ai prezzi così determinati, la Banca applica uno spread denaro (proposte in acquisto) e lettera (proposte in vendita), in linea con gli spread praticati sui mercati regolamentati o MTF (in condizioni “normali”). E’ previsto, tramite il monitoraggio di predeterminati parametri soglia di mercato, un ampliamento degli spread applicabili (in condizioni “di stress”).

Esecuzione dell'ordine	Entro due giorni lavorativi dal momento dell'inserimento nella procedura (di norma, esecuzione in giornata). Il sistema di negoziazione registra i dati essenziali dell'ordine
Quantitativo di ciascuna proposta di negoziazione	Nel rispetto delle disposizioni sul taglio minimo, la Banca assicura la negoziazione fino al raggiungimento della soglia del 10 % (in detenzione alla Banca) del complesso delle Obbligazioni in essere in termini di passività, comunque tenuto conto dello specifico quantitativo massimo riacquistabile indicato nell'ambito della Documentazione di Offerta di ciascuna emissione.
Giornate e orario di funzionamento del sistema	L'ammissione alla negoziazione è consentita nei giorni e durante l'orario di apertura della Banca.
Trasparenza pre negoziazione	<p><u>Durante l'orario di negoziazione</u>, per ogni prodotto finanziario:</p> <ul style="list-style-type: none"> - codice ISIN e descrizione titolo; - divisa; - migliori condizioni di prezzo in vendita e in acquisto e le rispettive quantità; - prezzo, quantità e ora dell'ultimo contratto concluso
Trasparenza post negoziazione	<p><u>Entro l'inizio della giornata successiva di negoziazione</u>, per ogni prodotto finanziario:</p> <ul style="list-style-type: none"> - codice ISIN e la descrizione dello strumento finanziario; - divisa; - numero dei contratti conclusi; - quantità complessivamente scambiate e il relativo controvalore; - prezzo minimo e massimo
Liquidazione e regolamento dei contratti	Le operazioni effettuate vengono liquidate per contanti, con valuta il secondo giorno lavorativo dalla data di negoziazione

Note

Tali procedure sono finalizzate ad assicurare la liquidità dei prodotti finanziari in normali condizioni di mercato e in nessun caso costituiscono un impegno al riacquisto da parte della Banca. Inoltre, le stesse procedure operano nei limiti di quanto previsto di volta in volta dalla Documentazione di Offerta dei prodotti finanziari emessi e distribuiti dalla Banca (distinzione in condizioni di mercato "normali" e di Stress"), come pure operano nel rispetto dei requisiti di cui al Titolo V Cap. 3 Sezione II delle Istruzioni di Vigilanza della Banca d'Italia (ad esempio, la durata media dei Prestiti Obbligazionari presso il Pubblico non dovrà essere inferiore a 24 mesi) alle quali gli investitori sono invitati a fare riferimento.

In caso di disinvestimento dei titoli prima della scadenza, il sottoscrittore potrebbe subire delle perdite in conto capitale, in quanto l'eventuale vendita potrebbe avvenire ad un prezzo inferiore a quello di emissione dei titoli.



2.5 NEGOZIAZIONE SU HI-MTF (*Soluzione al momento non operativa*)

Hi-MTF, sistema multilaterale di negoziazione nato nel 2008 da un'iniziativa di Iccrea Banca, ICBP, Centrosim e Banca Aletti, dove peraltro la BCC-CR già veicola gli ordini ricevuti dalla propria clientela nel rispetto della best-execution, ha avviato nel mese di aprile 2010 un nuovo comparto di mercato sul segmento "orden driven" volto ad accogliere gli scambi su strumenti finanziari obbligazionari. Pertanto, la negoziazione su tale segmento, secondo lo schema operativo descritto di seguito, assolvendo i requisiti richiamati nelle Linee Guida, consente di assicurare il necessario grado di liquidità alle obbligazioni emesse e collocate dalla BCC-CR (pronto smobilizzo dell'investimento da parte del cliente a prezzi significativi).

Lo schema operativo per la negoziazione delle obbligazioni della BCC sul segmento "order driven" del mercato Hi-MTF prevede:

- un'"asta giornaliera" ed una fase di negoziazione "continua";
- un modello di formazione del prezzo d'asta sostanzialmente equivalente a quello adottato da Borsa Italiana (ExtraMOT);
- Iccrea Banca aderente diretto al mercato e "canalizzatore degli ordini" della clientela e della BCC-CR;
- il ruolo di "liquidity provider" della BCC-CR, laddove il mercato non esprima condizioni di liquidità.

La Banca assume il ruolo di "liquidity provider", nel rispetto di vincoli di spread e quantità, che presuppone un'attività volta necessariamente all'applicazione, entro tre giorni lavorativi, degli ordini inseriti dalla propria clientela.

La richiesta di ammissione alla negoziazione delle proprie obbligazioni avviene per il tramite di Iccrea Banca ed è subordinata alla stipula di un apposito contratto con quest'ultima. La suddetta richiesta deve essere formulata dalla BCC-CR mediante un apposito "modulo di adesione" corredato da una "scheda prodotto", nonché da tutta la documentazione relativa a ciascuna emissione necessaria al censimento anagrafico su Hi-MTF.

A seguito dell'ammissione a "quotazione" dei titoli, la BCC-CR si impegna a pubblicare sul proprio sito internet ovvero con altre modalità consentite dalla normativa di riferimento il bilancio annuale ed intermedio (qualora redatto), nonché le c.d. informazioni "price sensitive" di cui all'art. 114 commi 1 e 5 del Testo Unico della Finanza (ad esempio, operazioni di finanza straordinaria).

Le misure di trasparenza pre e post negoziazione sono, invece, garantite dal mercato attraverso il proprio sito internet, www.hi-mtf.com.